

Offene Immobilienfonds

Vermietungsquoten auf solidem Niveau

Scope hat 27 offene Immobilienpublikumsfonds mit einem Verkehrswertvolumen von insgesamt rund 120 Mrd. Euro hinsichtlich ihrer Vermietungsquoten analysiert. Zum 31.12.2023 betrug die nach Verkehrswert gewichtete Quote 93,7% (siehe Abbildung 1). Der Wert liegt leicht unter dem Niveau des Vorjahres. Zum 30.04.2024 lag die Vermietungsquote bei 93,6%.

Seit vier Jahren bewegt sich die Quote rund um die 94%-Marke. Vor der Corona-Pandemie hatte sie 2019 mit 96,0% einen Höhepunkt erreicht. Seit Beginn der Pandemie sind demnach Reduktionstendenzen in den Portfolios sichtbar. Die schwachen konjunkturellen Aussichten und die sich verändernden Nutzeranforderungen insbesondere im Bürosektor verschärfen die Lage. Büromieter zögern mit Flächenanmietungen, überdenken ihren Flächenbedarf oder reduzieren diesen bereits. Je nach Flächenqualität zeigen sich jedoch große Unterschiede in der Nachfrage. Flächen, die flexibel nutzbar sind und mit exzellenter ÖPNV-Anbindung und ausgezeichnetem ESG-Profil punkten können, stellen in Europa neue Spitzenmieten, während Flächen in B-Lagen oder schlechter, die diese Anforderungen nicht erfüllen können, sehr schwierigen Zeiten entgegenblicken. Dort werden deutlich höhere Leerstände und sinkende Mieten erwartet. Viele offene Immobilienpublikumsfonds verfügen jedoch weiterhin über attraktive Objekte oft in sehr guten Lagen mit hohen Vermietungsquoten und bonitätsstarken Mietern.

Das Spektrum der Vermietungsquoten offener Immobilienpublikumsfonds reichte Ende 2023 von 83% bis 100% (siehe Tabelle 1). Der einfache Durchschnitt der 27 Fonds liegt bei 94,4%, die nach Verkehrswertvolumen gewichtete Quote bei 93,7%. Die fünf größten Fonds mit einem Verkehrswertvolumen über 10 Mrd. Euro weisen eine Vermietungsquote von 94,1% (sowohl gewichtet als auch einfacher Durchschnitt) auf. Sie liegen damit über dem Branchendurchschnitt von 93,7%. Die 22 Fonds mit einem Verkehrswertvolumen von weniger als 10 Mrd. Euro hatten eine Vermietungsquote von 93,0% (gewichtet) bzw. 94,5% (einfacher Durchschnitt) und liegen damit unter dem bzw. im Branchendurchschnitt.

Die sieben Fonds, die seit 2019 aufgelegt wurden, verfügen über eine Vermietungsquote von sogar 97,7% (einfacher Durchschnitt) bzw. 97,4% (gewichteter Durchschnitt). Diese noch im Aufbau befindlichen Produkte weisen jedoch in Summe ein geringes Verkehrswertvolumen von 3,4 Mrd. Euro auf, weshalb sie noch nicht so stark ins Gewicht fallen. Das zeigt, dass gerade beim Portfolioaufbau auf vollvermietete Objekte gesetzt wird, die oft langfristig vermietet sind, was gerade in der Aufbauphase eines Fonds für Stabilität sorgt.

Insgesamt konnten zwölf der 27 Fonds ihre Vermietungsquote verbessern. Neun steigerten ihre Quote um mehr als 0,5 Prozentpunkte (PP). Den stärksten Anstieg verzeichnete der Unilmmo: Wohnen ZBI mit 2,1 PP auf 92,2%, was jedoch weiterhin unter dem Branchendurchschnitt liegt.

Zwei Fonds sind konstant geblieben, 13 verzeichneten einen Rückgang. Bei sechs Produkten sank die Quote um -0,4 PP bis -1,2 PP, bei sieben Fonds um -1,6 PP bis -4,5 PP. Den höchsten Rückgang mit -4,5 PP weist der Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private auf, dessen Vermietungsquote zum Jahresende bei 93,8% lag. Grund dafür waren drei Büroimmobilien in Finnland in B-Lagen, deren Leerstand gestiegen ist.

Trotz des spürbaren Rückgangs infolge der Corona-Krise, des Kriegs in der Ukraine und der damit verbundenen geopolitischen Auswirkungen liegen die Vermietungsquoten weiterhin auf einem

Analystinnen

Sonja Knorr
+49 (0)30 27891-141
s.knorr@scopeanalysis.com

Hosna Houbani, CFA
+49 69 6677389-55
h.houbani@scopeanalysis.com

Business Development

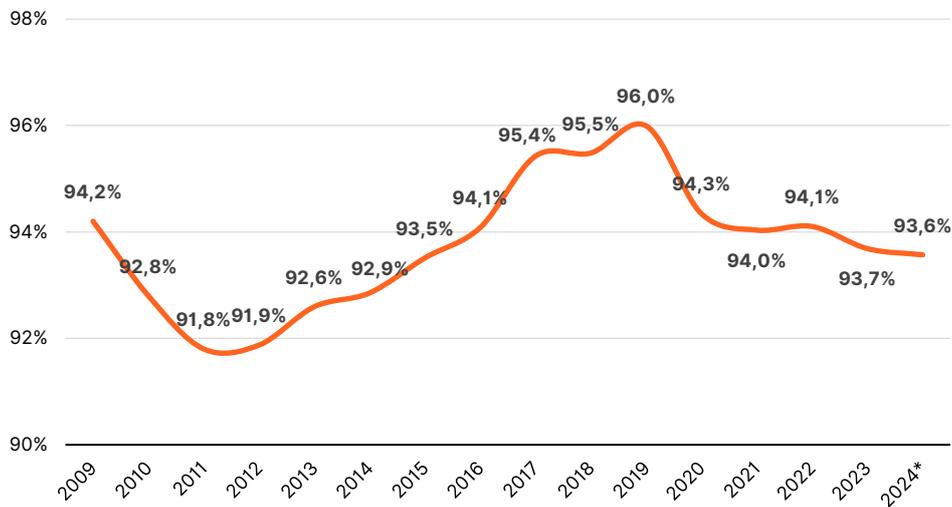
Felix Hoffmann
+49 30 27891-137
f.hoffmann@scopeanalysis.com

Redaktion/Presse

Christoph Platt
+49 30 27891-112
c.platt@scopegroup.com

soliden Niveau. Zum Vergleich: 2011, als die Fonds noch den Auswirkungen der Finanzkrise ausgesetzt waren, betrug die durchschnittliche Vermietungsquote lediglich 91,8%.

Abbildung 1: Gewichtete durchschnittliche Vermietungsquote der offenen Immobilienfonds



Quelle: Scope Fund Analysis, KVGen; Stand: jeweils der 31.12. (außer 2024 – hier i. d. R. 30.04.)

Aktuelle Vermietungsquoten 2024

Scope hat sich zusätzlich die Quoten zum 30.04.2024 angeschaut. Die gewichtete Vermietungsquote zu diesem Stichtag hat sich gegenüber dem Jahreswechsel kaum verändert und liegt gewichtet bei 93,6%. Den größten Rückgang in den ersten vier Monaten des Jahres erlebte der Wertgrund WohnSelect D mit -4,6%. Grund dafür sind zwei fertiggestellte Immobilien in Bad Homburg und Bielefeld, die in den Bestand übergegangen sind und deren Vermietungsaktivitäten angelaufen sind. Um rund einen PP zurück ging es für vier Fonds (Deka-ImmobilienGlobal, UniInstitutional German Real Estate, Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private, Unilmmo: Deutschland).

Bei drei Fonds erhöhte sich die Quote um mindestens einen Prozentpunkt (UniInstitutional European Real Estate, Swiss Life European Real Estate Living and Working und REALISINVEST EUROPA).

Die Vermietungsquote hat einen großen Einfluss auf die Fondsp performance und ist daher eine der bedeutendsten Kennzahlen zur Bewertung von offenen Immobilienfonds. Leerstehende Immobilien erwirtschaften nicht nur keine Mieterträge, sondern verursachen zusätzlich Kosten, etwa für Renovierung, Vermarktung und laufende Bewirtschaftung. Es ist eine der wichtigsten Aufgaben des Fondsmanagements, die Vermietung auf einem hohen Niveau zu halten. Sinkt die Vermietungsquote eines Fonds signifikant, wirkt sich dies negativ auf das Rating aus. Aufgrund der natürlichen Mieterfluktuation betrachtet Scope Vermietungsquoten ab 98% als Vollvermietung.

Vermietungsquote entscheidend für Fondsrendite

Vermietungsquoten nach Nutzungsarten und Mietvertragslaufzeiten

Zum 31.12.2023 lagen Scope zu 21 der 27 offenen Immobilienfonds im Rahmen der Raterstellung Detailinformationen zu den Mietvertragslaufzeiten und den Vermietungsquoten vor. Das Verkehrswertvolumen dieser Fonds beträgt rund 114 Mrd. Euro, was 94,4% des gesamten Verkehrswertvolumens entspricht. Die Vermietungsquote dieser 21 Fonds lag zum 31.12.2023 verkehrswertgewichtet bei 93,7%.

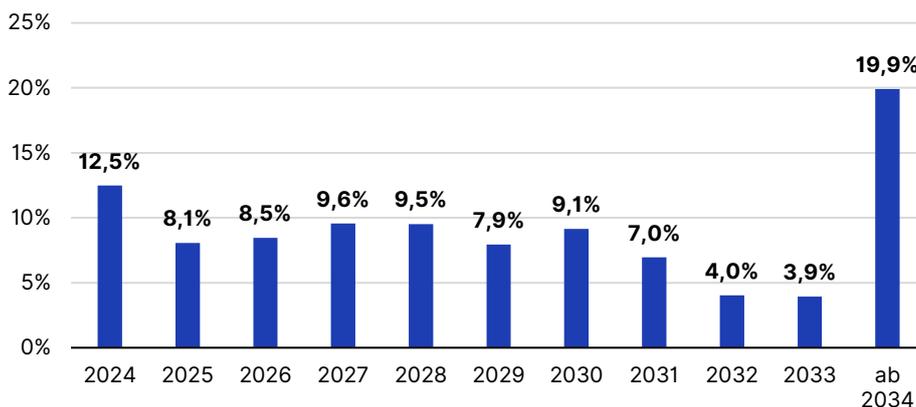
Viele Mietverträge wurden langfristig geschlossen oder konnten während der Corona-Krise gegen Unterstützungsleistungen für die Mieter vorzeitig verlängert werden. Damit ist die

durchschnittliche Laufzeit der Mietverträge der offenen Immobilienpublikumsfonds verhältnismäßig lang. Die durchschnittliche Mietvertragslaufzeit der betrachteten 21 Fonds liegt bei 6,1 Jahren.

Die Mietausläufe sind folgendermaßen aufgeteilt: Im Jahr 2023, 2024 und 2025 laufen 12,5%, 8,1% bzw. 8,5% der Mietverträge aus oder haben eine Break-Option – ein grundsätzlich gut bewältigbares Niveau. Knapp 20% der abgeschlossenen Mietverträge enden erst nach mehr als zehn Jahren (siehe Abbildung 2). Die Verteilung ist über die Gesamtheit der betrachteten Fonds hinweg sehr ausgewogen. Laufen rund 10% der Mietverträge in einem Kalenderjahr aus, ist das aus Sicht von Scope eine Größe, die für die Asset Manager gut umsetzbar ist. Allerdings gibt es durchaus Objekte, die es in der aktuellen Marktphase schwer haben können, neue Mieter zu finden, oder die Mietabschlüsse hinnehmen müssen, beispielsweise Büroobjekte in B-Lagen und schlechter oder nicht exzellent positionierte Shopping-Center in Deutschland. Zum 31.12.2023 verfügten die 21 analysierten Immobilienfonds über 7,4% in Büroimmobilien in B-Lagen oder schlechter. Für diese Immobilien sieht Scope ein höheres Risiko hinsichtlich der langfristigen Vermiet- und Vermarktbarkeit. Projektentwicklungen, die noch fertiggestellt werden müssen, sind in dieser Betrachtung nicht enthalten. Hier ist die Nachfrage nach den modernen Flächen jedoch in der Regel hoch und auch unter energetischen Aspekten sind solche Flächen bei Mietern besonders beliebt. Bei Wohnimmobilien ist die Mietnachfrage aufgrund des eingeschränkten Angebots, besonders nach bezahlbarem Wohnraum, ohnehin ungebrochen hoch.

Ausgewogene Verteilung der Mietvertragslaufzeiten

Abbildung 2: Mietlaufzeiten der offenen Immobilienfonds



Quelle: jeweilige KVG und Scope Fund Analysis; Stand: 31.12.2023

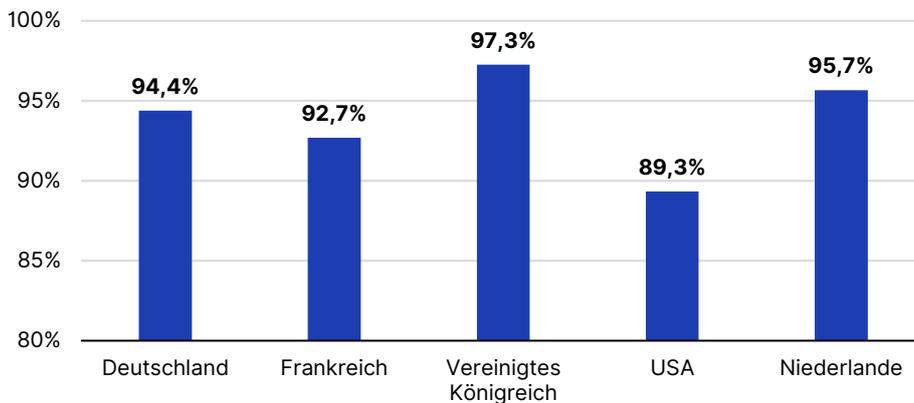
Im Bürosektor, dem häufigsten Objekttyp in offenen Immobilienfonds (62% des Verkehrswerts bzw. 58% der Soll-Mieteinnahmen), resultiert der Trend zum Homeoffice in einer schwächeren Flächennachfrage. Hinsichtlich der Region sind deutliche Unterschiede erkennbar. Im Vereinigten Königreich (8% der Soll-Mieteinnahmen der OIF) sind die Flächen nahezu vollständig vermietet (97,3%), während in den USA (9% der Soll-Mieteinnahmen der OIF) die Vermietungsquote nur 89% beträgt.

US-Büroimmobilien stehen stark unter Druck, weil viele Arbeitnehmer auch nach Corona im Homeoffice bleiben. Gründe hierfür sind u.a. längere Fahrtwege, schlechtere ÖPNV-Anbindungen und die Tatsache, dass in den USA größere Wohnungen zur Verfügung stehen, die eine Einrichtung eines Heimarbeitsplatzes ermöglichen. Hinzu kommt auch dort ein spürbarer Fachkräftemangel. Das alles lässt die Leerstände steigen. Die Leerstandsquote in den USA kletterte laut CBRE im ersten Quartal 2023 um 40 Basispunkte im Vergleich zum Vorquartal auf 19,0%.¹ Somit stieg die Leerstandsquote um 6,7 Prozentpunkte seit dem ersten Quartal 2020.

US-Büroimmobilien unter Druck

¹ Challenges Persist for U.S. Office Demand – Q1 2024

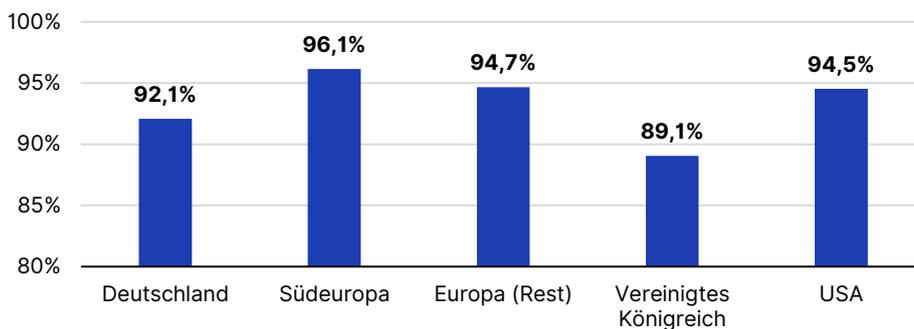
Abbildung 3: Vermietungsquoten in der Nutzungsart Büro



Quelle: jeweilige KVG und Scope Fund Analysis; Stand: 31.12.2023

Auch in der Nutzungsart Shopping-Center (14% des Verkehrswerts bzw. 18% der Soll-Mieteinnahmen) sind regionale Unterschiede deutlich erkennbar. Während im Vereinigten Königreich die Shopping-Center wesentlich schlechter vermietet sind (89,2%), bewegen sich die Vermietungsquoten in den Shopping-Centern in den USA und Europa (Rest) im Bereich des Durchschnitts der gesamten Vermietungsquote. In Südeuropa sind hingegen die Shopping-Center mit 96,1% deutlich besser vermietet als der Durchschnitt.

Abbildung 4: Vermietungsquoten in der Nutzungsart Shopping-Center



Quelle: jeweilige KVG und Scope Fund Analysis; Stand: 31.12.2023

Ausblick: Sinkende Vermietungsquoten, Inflationsindexierung erhöht Mieten

Bei der Frage, wie sich die Mieteinnahmen künftig entwickeln werden, kommt es auf den Einzelfall an. Hier wird die Nutzungsart relevant. Handelt es sich um Wohn-, Büro- oder Einzelhandelsobjekte? Wie bonitätsstark sind deren Mieter und wie lange laufen die Mietverträge noch?

Scope rechnet für 2024 im Durchschnitt mit leicht sinkenden Vermietungsquoten. Viele Mietverträge wurden langfristig geschlossen oder konnten während der Corona-Krise gegen Unterstützungsleistungen für die Mieter vorzeitig verlängert werden. Viel hängt von der Bonität der Mieter ab und die Anforderungen an das Asset Management werden weiter steigen, um das aktuelle Niveau halten zu können. Zu bewältigen sind nicht nur die Zurückhaltung bei den Mietern und eine höhere Zahl möglicher Insolvenzen. Besonders die ESG-Ertüchtigung im Bestand wird die Manager künftig stark fordern, um den Spagat zwischen hohen Vermietungsquoten mit auskömmlichen Mieten und steigenden Kosten für Modernisierungen, CO₂-Bepreisung und Mieter-Incentives zu meistern.

Leichter Rückgang der Vermietungsquoten erwartet

Einen weiteren Effekt auf die Vermietungsquoten wird der Verkauf vollvermieteter Objekte aus den Portfolios der Fonds haben. Die Fonds veräußern zurzeit Immobilien, um ihre Handlungsspielräume

zu erweitern und Liquidität für Anteilrückgaben zu schaffen. Im Fokus stehen dabei oft voll vermietete ausgemantete Objekte. Werden diese verkauft, steigt der Anteil der Leerstandsflächen im Fonds und die Vermietungsquote sinkt leicht.

Vor allem für Gewerbeimmobilien sind Mietverträge mit Inflationsindexierung üblich. Die Mieteinnahmen steigen bei hohen Inflationsraten – je nach Ausgestaltung des Mietvertrages automatisch oder zumindest in eingeschränkter Form. Die Fondsmanager geben an, dass sich diese Mieterhöhungen aktuell auch durchsetzen lassen, was die Mieten und damit die ausschüttungsfähigen Einnahmen tendenziell steigert. Allerdings erfolgt dies teils erst zeitverzögert und die Inflationsraten kommen wieder zurück, was das Erhöhungspotential einschränkt.

Mietverträge mit
Inflationsindexierung üblich

Solange die neuen Mieten von den Immobiliensachverständigen immer noch als nachhaltig im Markt eingestuft werden, führt diese Situation zu einem abfedernden Effekt in den Immobilienwerten. Der Liegenschaftszinssatz erhöht sich zwar infolge der Marktentwicklungen und Bodenrichtwerte sinken, jedoch mildern die steigenden Mieteinnahmen diese Effekte zum Teil. Steigen die Mieten über das nachhaltige Marktniveau an, liegt eine sog. Overrent-Situation vor. Der Mieter zahlt zwar eine höhere Miete, diese wird aber in der Wertermittlung nicht abgebildet. Für das betreffende Objekt besteht dann ein Risiko hinsichtlich der Miethöhe bei Anschlussvermietung bei Ausfall des Mieters oder der Nachvermietung nach Beendigung des Mietverhältnisses.

Im Bürosektor führt der Trend zum Homeoffice zu einer schwächeren Flächennachfrage. Moderne Objekte in guten, zentralen Lagen großer Städte sind davon jedoch kaum betroffen und die Mieten steigen hier sogar. Auch bei Wohnungen besteht die Aussicht auf stabile bis steigende Mieten, allein schon aufgrund der Wohnungsknappheit in Deutschland. Jedoch wird ein sinkender Büroflächenbedarf, der aus höheren Homeoffice-Anteilen der Mitarbeiter und einem für Deutschland demographisch begründeten Rückgang der Bürobeschäftigtenzahlen herrührt, das Bürosegment künftig vor größere Herausforderungen stellen.

Steigenden Mieten bei modernen
Objekten in zentralen Lagen

Herausfordernd ist auch die Situation bei Shopping-Centern in Deutschland. Der Trend zum E-Commerce hat den Sektor bereits in den vergangenen Jahren belastet. In wirtschaftlich schwierigen Zeiten wird der Konsum eingeschränkt, was zu weiteren Herausforderungen für diese Immobilien führen dürfte – sowohl auf der Bewertungs- als auch auf der Vermietungsseite. Einkaufszentren in Südeuropa oder auch Factory-Outlet-Center sind von diesen Effekten jedoch überwiegend nicht betroffen.

Eine weitere Herausforderung für die Fonds können die in den vergangenen Jahren zahlreich angekauften Projektentwicklungen werden. Sie werden in den kommenden Jahren in die Fonds übernommen, und die vollständige Vermietung dieser Objekte erfolgt meist erst sukzessive nach deren Fertigstellung. Neue, moderne Flächen werden aber grundsätzlich vom Markt absorbiert, oft mit neuen Spitzenmieten.

Für Büroimmobilien in den USA sind die Herausforderungen besonders stark gestiegen und Scope rechnet insbesondere in diesem Segment mittelfristig mit steigenden Leerständen in den Fondsportfolios. Laut JLL US Office Outlook Q1 2024 beginnen sich die durch die Pandemie verursachten strukturellen Veränderungen im Büromarkt in einem neuen Gleichgewicht einzupendeln. Mehrere große Unternehmen setzen weiterhin Büroanwesenheitsrichtlinien fest oder passen sie an, fast ausschließlich zugunsten einer höheren Büropräsenz. Steigende Anwesenheitszahlen im Jahr 2024 sind wahrscheinlich, da die Bemühungen zur Durchsetzung von Richtlinien zunehmen oder schrittweise Erhöhungen der Unternehmensanforderungen bezüglich der Büroanwesenheitszeiten vorgenommen werden. Seit mehr als drei Monaten hat sich die Remote-Stellenanzeigen laut LinkedIn Economic Graph bei etwa 9% aller Stellenanzeigen stabilisiert, und 90% der Fortune 100 arbeiten derzeit in hybriden oder vollständig im Büro, mit einer durchschnittlichen Anforderung von 3,1 Tagen Anwesenheit pro Woche. Während der öffentliche Sektor bei der Festlegung von Richtlinien hinterherhinkt, beginnen die Bundesregierung sowie mehrere staatliche und lokale Regierungen, sich dem privaten Sektor anzupassen. Dies deutet darauf hin, dass die überwiegende

Mehrheit der zuvor im Büro tätigen Mitarbeiter letztlich kurz- bis mittelfristig zu einer regelmäßigen Anwesenheit zurückkehren wird.² Diese Entwicklung wird voraussichtlich den Effekt der steigenden Leerstände in US-Büroimmobilien abmildern.

Mit einem insgesamt reduzierten Büroflächenbedarf ist aus Sicht von Scope indes zu rechnen. In einer Studie aus März 2024 gehen das Ifo-Institut und Colliers von einem um 12% sinkenden Büroflächenbedarf in den deutschen Metropolen bis 2023 aus.

Tabelle 1: Offene Immobilienpublikumsfonds – sortiert nach Vermietungsquote 2023

Fonds	ISIN	2020	2021	2022	2023	Veränderung 2022 → 2023 in PP
Schroders Immobilienwerte Deutschland	DE000A2QG7S4		100,0%	100,0%	100,0%*	0,0
KGAL immoSUBSTANZ	DE000A2H9BS6	100,0%	100,0%	99,0%	99,7%	0,7
UnilInstitutional German Real Estate	DE000A1J16Q1	99,1%	98,8%	98,7%	98,9%	0,2
Deka-ImmobilienMetropolen	DE000DK0TWX8	99,3%	98,4%	98,7%	98,9%	0,2
Habona Nahversorgungsfonds Deutschland	DE000A2H9B00	100,0%	97,4%	97,1%	98,3%	1,2
KCD-Catella Nachhaltigkeit IMMOBILIEN DEUTSCHLAND	DE000A2DHR68	98,2%	99,1%	99,0%	97,2%	-1,8
REALISINVEST EUROPA	DE000A2PE1X0	98,7%	98,8%	98,6%	97,0%	-1,6
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	96,1%	95,8%	96,0%	96,1%	0,1
Swiss Life REF (DE) European Living	DE000A2PF2K4	95,2%	94,6%	96,1%	96,1%	0,0
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	94,5%	94,8%	94,8%	95,6%	0,8
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	93,7%	96,6%	96,6%	95,5%	-1,1
WERTGRUND WohnSelect D	DE000A1CUAY0	95,8%	95,6%	94,5%	95,3%	0,8
UnilInstitutional European Real Estate	DE0009805549	96,9%	96,7%	96,6%	95,0%	-1,6
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	95,1%	96,0%	95,4%	94,7%	-0,7
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	93,0%	93,0%	93,4%	94,6%	1,2
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	96,3%	97,1%	98,0%	94,4%	-3,6
WestInvest InterSelect	DE0009801423	97,3%	95,8%	94,8%	94,0%	-0,8
Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private	DE000A2PFZU6	99,9%	98,9%	98,3%	93,8%	-4,5
hausInvest	DE0009807016	94,2%	93,6%	94,8%	93,6%	-1,2
Unilmmo: Global	DE0009805556	93,0%	92,5%	92,8%	93,4%	0,6
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	96,9%	94,1%	91,7%	92,6%	0,9
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2DMVS1	90,8%	90,6%	90,1%	92,2%	2,1
Unilmmo: Europa	DE0009805515	94,3%	93,4%	92,5%	92,2%	-0,4
grundbesitz europa	DE0009807008	90,5%	90,9%	92,6%	90,7%	-1,9
Deka-ImmobilienNordamerika	DE000DK0LLA6	91,7%	89,8%	90,9%	88,8%	-2,1
grundbesitz global	DE0009807057	91,6%	88,4%	89,1%	88,3%	-0,8
UBS (D) Euroinvest Immobilien	DE0009772616	90,0%	85,0%	81,4%	82,9%	1,5

* Scope Schätzung, da der Jahresbericht zum 31.12.2023 noch nicht veröffentlicht ist.
Quelle: KVGen und Scope Fund Analysis; Stand: 31.12.2023

² [JLL US Office Outlook - Q1 2024](#)

Ähnliche Veröffentlichungen

[Offene Immobilienfonds – Netto-Mittelaufkommen negativ, Liquiditätsquoten stabil](#)

[Offene Immobilienfonds – Dauerhaft hohes Zinsniveau wird zur Herausforderung](#)

[Offene Immobilienfonds – Ratings & Marktstudie 2023](#)

Scope Fund Analysis GmbH

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin
scopeexplorer.com

Tel.: +49 30 27891-0
Fax: +49 30 27891-100
info@scopeanalysis.com

in
Bloomberg: RESP SCOP
[Scope contacts](#)

Nutzungsbedingungen/Haftungsausschluss

© 2024 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Fund Analysis GmbH und Scope ESG Analysis GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige oder sonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scope's Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scope's Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.